

## 中银新兴市场（R）2008年第3季度运作情况报告

产品名称：中银新兴市场（R）

产品代码：830018

报告期：2008年1月1日至2008年9月30日

### 一、产品净值表现

中银新兴市场（R）成立以来净值表现如下：

	产品成立日 2007.10.30	2008.9.25	期间变动幅度
1、摩根士丹利中国指数（30%权重）	10585.4	4985.80	-52.9%
2、摩根士丹利新兴市场指数（40%权重）	1331.97	838.29	-37.07%
3、美国政府债券指数（30%权重）			6.36%
4、业绩比较基准 (1*30%+2*40%+3*30%)			-28.79%
5、产品净值	1	0.6856	-31.44%
6、期间人民币升值	7.4715	6.8172	9.6%
7、期间：管理费+托管费			0.74%
8、产品跑赢业绩比较基准 (5+6+7-4)			7.69%

注 1: 中银新兴市场（R）于 2007 年 10 月 24 日募集完毕，经完成与投资相关的各项开户手续后，自 2007 年 10 月 30 日开始正式进行股票及债券市场运作，因此产品净值表现以 2007 年 10 月 30 日相关市场指数作为业绩比较基准的始点，因国庆假期原因，9 月 26 到 9 月 30 日没有计算净值，故以 9 月 25 日收盘数值作为比较。。

注 2: 本产品的业绩比较基准：美元部分 30%摩根士丹利中国股票指数+40%摩根士丹利全球新兴市场指数+30%雷曼兄弟美元政府债券指数（1-10 年），产品跑赢业绩

比较基准考虑期间产品净值及人民币对美元升值幅度及期间管理费和托管费。

## 二、产品持仓状况

截止到 2008 年 9 月 30 日，中银新兴市场（R）持仓状况如下：

类别	市值（人民币元）	占比
<b>股票基金</b>	<b>1,240,558,949.22</b>	<b>62.68%</b>
其中：大中华基金	586,069,097.43	29.61%
全球新兴市场基金	352,016,522.33	17.78%
金砖四国基金	302,473,329.46	15.28%
<b>债券</b>	<b>348,420,747.56</b>	<b>17.60%</b>
其中：政府债券	170,299,175.21	8.67%
其中：机构债券	361,246,572.97	8.93%
<b>现金及其他</b>	<b>606,432,210.47</b>	<b>19.72%</b>

截止到 2008 年 9 月 30 日，中银新兴市场（R）前十大持仓为（不含存款）：

前十大持仓					
序号	名称	类别	评级	市值（元）	占比
1	首域中国增长基金	大中华股票基金		586,069,097.43	29.61%
2	摩根士丹利新兴市场股票基金	新兴市场股票基金		352,016,522.33	17.78%
3	邓普顿新兴四强基金	新兴市场股票基金		302,473,329.46	15.28%
4	RABO 0 10/27/08	银行票据	A-1+/P-1	136,063,412.64	6.87%
5	FHLB 4 7/8 05/17	机构债券	AAA/Aaa	105,251,182.27	5.32%
6	KFW 5 6/1/2010	机构债券	AAA/Aaa	71,538,944.56	3.61%
7	US TREASURY T 2 6/30/13	美国政府债券	AAA/Aaa	69,851,247.92	3.53%
8	US TREASURY T 2 02/28/10	美国政府债券	AAA/Aaa	68,257,231.29	3.45%
9	US TREASURY T 3.5 02/15/18	美国政府债券	AAA/Aaa	33,522,141.52	1.69%
10	--	--	--	--	--

截止到 2008 年 9 月 30 日，中银新兴市场（R）债券投资的最低评级为标准普尔 AAA 及穆迪 Aaa。

## 三、市场走势及运作分析

(1) 2008 年第三季度全球新兴股票市场走势回顾

摩根士丹利 新兴市场指数走势图（2008.6.30-2008.9.30）

MXEF 591.90Y as of close 10/10

Index GPC

MXEF INDEX  隐藏 GPC - 日线图 页 1/

范围 06/30/08 - 09/30/08 上半图 K线图  移动平均  货币 USD

周期 每日  下半图 无  移动平均 260  活动

Morgan Stanley Capital International Emerging Ha 591.90 -27.00 -4.36% y 成交量 2.15BLN



摩根士丹利 中国指数走势图 (2008.6.30-2008.9.30)

MXCNX 3749.98Y as of close 10/10

Msg:L.YU-STEINE

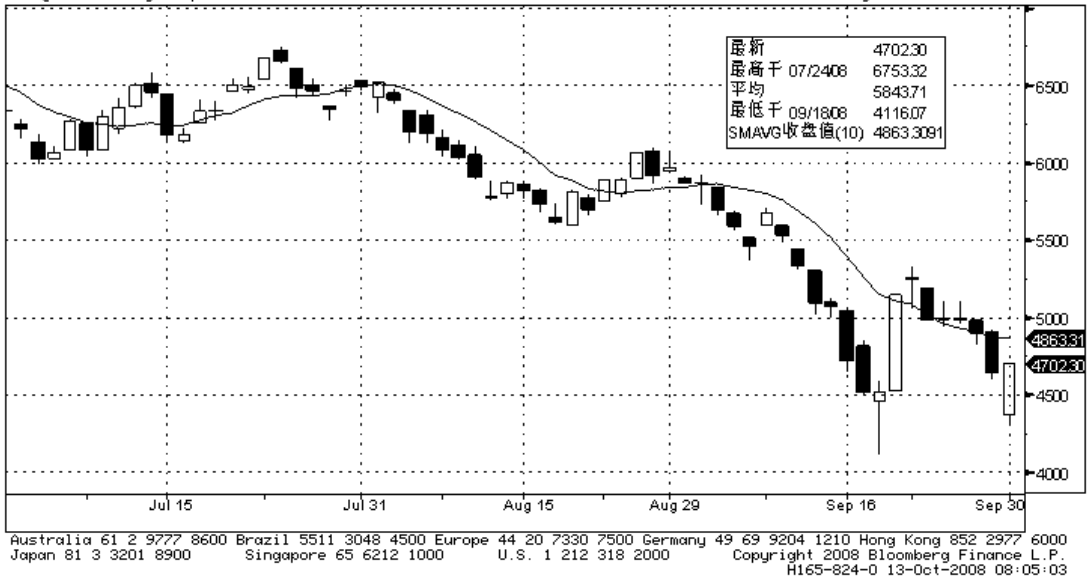
Cancel: Screen not saved

MXCNX INDEX  隐藏 GPC - 日线图 页 1/

范围 06/30/08 - 09/30/08 上半图 K线图  移动平均  10  货币 HKD

周期 每日  下半图 无  移动平均 260  活动

Morgan Stanley Capital International China Free I 3749.98 -289.43 -7.17% y



七月开始,石油为首的商品开始见顶回落,新兴市场股市中资源股市首当其冲受到冲击,巴西、俄罗斯股市领跌新兴市场股市,而港股、印度股市出现小

幅反弹；8月开始，随着欧美金融危机愈演愈烈，先是9月初房地美、房利美被接管，紧接着9月中旬雷曼宣布破产清算，美林被收购，美国最大保险公司AIG被接管，华盛顿互惠银行倒闭，全球股市进一步加速下滑。

资金加速撤离新兴市场股市，全球新兴市场股市出现罕见的连续3个月下跌，且跌势加速，7月-9月，摩根士丹利新兴市场指数月跌幅分别为4.2%、8.2%和17.7%，2008年第三季度，摩根士丹利新兴市场指数下跌27.6%，摩根士丹利金砖四国指数下跌33.4%，摩根士丹利全球指数下跌15.7%。新兴市场股市表现7年来有望第一次差于成熟国家股市。

第三季度，俄罗斯、中国国企H股、巴西股市领跌新兴市场，俄罗斯、巴西股市三季度大幅下挫与商品价格见顶后大幅回落有关。印度股市在经历上半年大幅下跌后，第三季度跌势有所放缓，表现好于其他三国。

指数名称	2008年前3季度升跌	2008年3季度升跌	2008.7月	2008.8月	2008.9月
摩根士丹利新兴市场指数	-36.8%	-27.6%	-4.2%	-8.2%	-17.7%
摩根士丹利金砖四国指数	-42.7%	-33.4%	-6.0%	-9.3%	-21.9%
摩根士丹利中国指数	-45.6%	-25.8%	2.5%	-8.0%	-21.3%
印度孟买 SENSEX 30 指数	-36.6%	-4.5%	6.6%	1.5%	-11.7%
巴西圣保罗证交所指数	-22.5%	-23.8%	-8.5%	-6.4%	-11.0%
韩国 KOSPI 指数	-23.7%	-13.5%	-4.8%	-7.6%	-1.8%
俄罗斯 RTS 指数	-47.1%	-47.4%	-14.6%	-16.3%	-26.4%
墨西哥综合指数	-15.7%	-15.3%	-6.4%	-4.4%	-5.3%
台湾证交所加权股价指数	-32.8%	-24.0%	-6.6%	0.3%	-18.8%
富时/JSE 南非综合指数	-17.7%	-21.6%	-8.9%	-0.1%	-14.0%
摩根士丹利全球股票指数	-25.6%	-15.7%	-2.5%	-1.6%	-12.1%
美国标准普尔 500 指数	-20.6%	-8.9%	-1.0%	1.2%	-9.1%
日本日经 225	-26.4%	-16.5%	-0.8%	-2.3%	-13.9%
德国 DAX 30 指数	-27.7%	-9.2%	1.0%	-0.9%	-9.2%
英国富时 100 指数	-24.1%	-12.9%	-3.8%	4.2%	-13.0%
法国 CAC30 指数	-28.2%	-9.1%	-1.0%	2.1%	-10.0%

意大利米兰证交所 指数	-33.8%	-13.0%	-3.5%	1.6%	-11.3%
加拿大标普/多伦 多综合指数	-15.0%	-18.8%	-6.0%	1.3%	-14.7%

## (2) 美元债券市场走势

### 10年期 美国政府国债收益率走势 (2008.6.30-2008.9.30)



### 2年期 美国政府国债收益率走势 (2008.6.30-2008.9.30)

GT2 Govt GPC  
 US TREASURY N/B T 2 09/30/10 100-22 /100-22+ ( 1.64 /63) BGN @ 8:00  
 GT02 GOVT 隐藏 GP - 线段图 页 1/  
 范围 06/30/08 - 09/30/08 上半图 中间值 移动平均 货币 USD  
 周期 每日 下半图 无 移动平均 260 来源 BGN 活动  
 US TREASURY N/B 100-22+ + 00 +.00%



6 月份底到 8 月中旬，美国国债处于窄幅区间波动，10 年期处于 3.8-4.1%，2 年期处于 2.4-2.75%；8 月中旬开始尤其是 9 月，由于金融危机扩大加上市场认为联储将减息救市，资金再度追捧国债，2 年期国债收益率从 2008 年 8 月 15 日的 2.4% 下跌到 9 月底的 1.96%，9 月 17 日曾触及 1.64% 低位。10 年期国债收益率从 2008 年 8 月 15 日的 3.8% 一度下跌到 9 月中旬的 3.4%，之后回升至 3.8% 水平。

三季度，政府机构债信用利差走势经历迅速变宽--小幅变窄--迅速变窄的过程，因担心“两房”（房利美和房地美）出现违约，10 年期政府机构基准债（FNMA 5 1/17）相对于 10 年期国债的利差从 2008 年 6 月底 76bp 变宽到 7 月 10 日的 91bp，9 月 7 日美国政府宣布直接接管“两房”后又逐步缩窄到 9 月 12 日的 48bp 水平，但随着 9 月 14 日雷曼宣布破产保护，政府机构债利差迅速变宽，9 月底 10 年期政府机构基准债相对于国债的利差为 84bp。其他期限的政府机构债利差走势类似。

### (3) 投资运作分析

2007 年底，我们已经开始感觉到全球新兴市场股市可能面临调整压力，在 2008 年 6 月底的市场展望中我们提到，

“展望下半年，新兴市场股市有三大看点，一是美国经济衰退对全球新兴市场影响到底有多大；二是目前困扰印度、中国等股市的通胀问题能否缓解，三是商品价格飙升后能否保持坚挺（影响南非、巴西、俄罗斯等股市）。1. 我们认为

美国经济衰退对新兴市场的影响将逐步显现。外向型经济体受此影响较大（如韩国）。

2. 摩根士丹利最新研究发现：全球 192 个国家里面有大约 50 个国家通胀率达到双位数，其中大多数是新兴市场国家，而且仍有许多国家的通胀率或马上就会达到双位数。为了抑制通胀，许多新兴市场国家央行看起来正在实行更加紧缩的货币政策。这将对股市形成较大压力。

3. 商品价格在经历过去数年的飙升后，面临全球经济减速带来的需求下降等不利因素影响，预计很难继续单边行情，如出现转势迹象，对资源型新兴市场国家股市（如南非、巴西、俄罗斯、墨西哥等）将带来不利影响。新兴市场股市可能朝不利方向发展。

因此在投资策略上，下半年我们将总体上保持较低的股票基金资产比重，”

目前来看，上述判断基本准确，我们执行了上述策略，在第三季度基本保持较低的股票基金类资产比例，2008 年 7-9 月底股票基金比例分别为 62.46%、61.37%和 62.68%，虽然整体股票基金比例变动不大，但在国别配置上我们进行适度调整，三季度我们增加了金砖四国股票基金比例，降低全球新兴市场基金比例，而大中华股票基金比例则小幅下降；调整的原因主要是由于俄罗斯股市在短短 5 个月，经历从天堂到地域的变化，5 月 19 日，俄罗斯 RTS 指数创出历史新高，但在随后 5 个月时间，因原油价格下跌和格鲁吉亚局势紧张造成西方投资者疯狂抛售，外来资本逃离俄罗斯，俄罗斯股市急剧下跌，7-9 月 RTS 指数分别下跌 14.6%、16.3%和 26.3%，第三季度下跌 47.4%。我们认为市场过分反映，港股中的中资股也出现大幅下跌，因此我们逐步增持金砖四国股票基金，比例从 10.13%增加到 15.28%。

债券资产的配置方面，三季度我们略微增持了债券资产，7-9 月底债券资产分别为 14.27%、15.37%和 17.6%。因两房危机，我们在美国政府宣布接手两房机构前，利差处于较窄时主动降低美国政府机构债券比重。

汇率方面，2008 年下半年开始，人民币对美元出现双边波动迹象，因美元对全球主要货币大幅升值，市场甚至开始预测人民币在 1 年之后可能小幅贬值，本产品运作过程中，继续利用衍生工具来规避汇率风险，并在产品说明书规定范围内适当提高汇率敞口，但整体来看，汇率的变化对本产品的净值影响不大。

上述策略的运用使得本产品扣除各项费用后，至 9 月底实现了超过业绩比较基准 769 个基点的优异表现。

#### 四、市场展望及投资策略

##### 市场展望：

展望第四季度，我们认为：

因次贷危机造成的欧美金融危机逐步扩展到全球，最新的经济数据显示，欧美经济正在加速下行，金融危机对实体经济的影响逐步扩大，经济衰退很难避免，从目前态势来看，衰退可能持续较长时间，新兴市场经济体很难躲过这场危机，因此，新兴市场尤其是外向型经济体的经济形势较为严峻。

受欧美发达国家经济衰退和全球经济减速的影响，已经出现大幅回调的商品价格可能继续下滑，不利资源型国家股市（影响南非、巴西、俄罗斯等股市）。

近期，新兴市场货币兑美元大幅贬值，资金撤离新兴市场的迹象非常明显，因此中短期来看，新兴市场股市并不乐观，市场可能继续向下寻底。但从技术分析来看，目前包括新兴市场在内的全球股市处于熊市第3浪，由于市场极度超卖，在四季度可能会出现较大反弹，运行至熊市4浪反弹阶段。

因此在投资策略上，第四季度我们将保持较低的股票基金资产比重，密切关注市场变化，择机抓住市场反弹机会，进行波段操作；在国别配置上，我们认为由于商品价格大幅回落，预计全球通胀将受到控制，印度、中国股市可能开始摆脱紧缩压力造成不振局面，相对跑赢其他国家、地区股市；另外我们还将提高受惠于商品价格回落、内需旺盛、抵御欧美经济下滑能力较强的国家股市比例。

债券资产方面，我们认为为防止经济危机，联储和全球央行已经将关注焦点转移到经济增长上而将通胀搁置在一边，因此，全球迎来新一轮降息周期，政府债券尤其是短期债券品种价格存在上涨空间。为执行救市方案，美国将大量发行国债，由于供应量具大，因此对国债价格上行形成压力。

第四季度，我们在债券方面的投资策略：略微增加债券资产比重，适当增加政府债券的久期，并利用债券波动的区间进行波段操作。

### 3、汇率敞口及流动性管理

汇率方面，我们预计人民币对美元将结束单边升值态势，开始双边波动，第四季度在坚持规避汇率风险的操作同时，将在产品说明书的约定范围内，略微增大外汇敞口。

我们将更加注重现金流管理，充分满足客户的流动性需求。

中国银行股份有限公司

2008年10月7日